Tweede Kamer der Staten-Generaal 2

Vergaderjaar 2014–2015 Aanhangsel van de Handelingen

Vragen gesteld door de leden der Kamer, met de daarop door de regering gegeven antwoorden

1512

Vragen van het lid **Merkies** (SP) aan de Minister van Financiën over *het AFM-rapport Productonderzoek Contracts for Difference* (ingezonden 17 februari 2015)

Antwoord van Minister **Dijsselbloem** (Financiën) (ontvangen 10 maart 2015).

Vraag 1
Heeft u kennisgenomen van het AFM-rapport Productonderzoek Contracts for Difference[1] en de artikelen «Gat in toezicht op prijsgokkers»[2] en «AFM noemt CfD's «zeer risicovolle producten»?[3]

Antwoord 1
Ja.

Vraag 2
Wat vindt u ervan dat beleggers vaak niet de mogelijkheid krijgen om bij een ingenomen CfD-positie bescherming in te bouwen tegen een restschuld?[4]

Antwoord 2
Een belegger heeft een eigen verantwoordelijkheid, indien hij voornemens is om te gaan handelen in *Contracts for Difference* (CfD's). Om tot een afgewogen beleggingsbeslissing te komen, dient hij tijdig te beschikken over adequate informatie over de werking en risico's van het relevante financieel product. Ingevolge de Wet op het financieel toezicht (Wft) dient de aanbieder van het financieel product voorafgaand aan de dienstverlening informatie te verstrekken aan de cliënt over het financieel product zodat die belegger tot een adequate beoordeling daarvan kan komen (artikel 4:20, eerste lid, Wft). Deze informatie dient correct, duidelijk en niet misleidend te zijn (artikel 4:19, tweede lid, Wft).
Wanneer de belegger vervolgens het risico op een restschuld niet kan of wil dragen, kan hij de aanbieder verzoeken om bescherming tegen een restschuld. Uit het productonderzoek van de Autoriteit Financiële Markten (AFM)

1 AFM rapport, Productonderzoek Contracts for Difference. Bevindingen en aanbevelingen, 13 februari 2015.
2 Het Financieele Dagblad, 13 februari 2015, p. 1.
3 Ibid., p. 21.
4 AFM rapport, Productonderzoek Contracts for Difference. Bevindingen en aanbevelingen, 13 februari 2015, p. 6.

ah-tk-20142015-1512
ISSN 0921 - 7398
's-Gravenhage 2015

naar CfD's blijkt dat meerdere aanbieders van CfD's deze vorm van bescherming bieden aan beleggers. De aanbieder kan deze bescherming bieden in de vorm van een *gegarandeerde stop-loss order* of door contractueel vast te leggen dat de belegger geen restschuld kan oplopen doordat bij een bepaalde *margin waarde* de posities van de belegger automatisch worden afgewikkeld. Indien de aanbieder van het financieel product niet op een dergelijk verzoek wil ingaan en de (potentiële) belegger het risico op een restschuld niet wil dragen, ligt het voor de hand dat de betrokken belegger niet in gaat op het aanbod van de aanbieder.
Voor veel beleggers zal desondanks gelden dat het beleggen in CfD's voor hen ongeschikt zal zijn aangezien zij over onvoldoende kennis en ervaring beschikken en de risico's niet of onvoldoende kunnen dragen. De AFM heeft beleggers recentelijk nog gewaarschuwd dat CfD's voor het merendeel van de beleggers ongeschikt is. [5]

Vraag 3 en 4
Deelt u de opvatting van de AFM (Autoriteit Financiële Markten) dat het niet wenselijk is wanneer CfD's agressief in de markt worden gezet waarbij een brede groep – waaronder ook beleggers met weinig kennis, ervaring, risicobereidheid en vermogen – wordt aangesproken?[6] Zo ja, welke maatregelen gaat u treffen om te zorgen dat de aanbevelingen die de AFM op dit punt doet, worden uitgevoerd? Zo nee, waarom niet?
Welke maatregelen gaat u treffen tegen wervende activiteiten (waaronder advertenties in zoekmachines en social media) van aanbieders van CfD's waarbij geen aandacht wordt besteed aan de mogelijke risico's van de aangeboden CfD's?

Antwoord 3 en 4
De AFM concludeert op basis van het hiervoor bedoelde productonderzoek onder meer dat de meerderheid van de aanbieders onvoldoende informatie verstrekt over de werking van het product, dat risico's van het product niet in alle gevallen goed zijn beschreven en dat de doelgroep niet of onvoldoende gespecificeerd is. Verder acht de AFM de door verschillende aanbieders van CfD's gehanteerde bonussystemen voor het aanbrengen van nieuwe klanten onwenselijk en concludeert de AFM dat advertenties waarbij CfD's als beleggingsproduct worden aangeboden zich vooral richten op het gemak waarmee in CfD's kan worden gehandeld en dat er te weinig aandacht wordt besteed aan de risico's verbonden aan CfD's. Ik acht het wenselijk dat aanbieders van CfD's de aanbevelingen van de AFM op deze punten overnemen zodat de informatieverstrekking volledig is en de risico's adequaat worden omschreven zodat het financieel instrument beter aansluit op de belangen van de beoogde doelgroep. De AFM zal de markt voor financiële hefboomproducten, zoals CfD's, blijven monitoren.
Met de herschikking van de Richtlijn markten voor financiële instrumenten (MiFID II) per januari 2017 kunnen de lidstaten nadere eisen stellen aan het productontwikkelingsproces van financiële instrumenten zoals CfD's. Dit geeft nationale toezichthouders, zoals de AFM, de mogelijkheid om in te grijpen als financiële instrumenten worden aangeboden aan de verkeerde doelgroep of via een niet passende distributiestrategie. Zo moet een beleggingsonderneming in het kader van het productontwikkelingsproces voor elk financieel instrument dat zij aanbiedt of in de handel brengt (i) een doelgroep van eindcliënten identificeren, (ii) de risico's voor deze doelgroep evalueren en (iii) dient de distributiestrategie van ieder financieel instrumenten op de geïdentificeerde doelgroep te zijn afgestemd. Daarnaast dient een beleggingsonderneming regelmatig de financiële instrumenten die zij aanbiedt of in de handel brengt te toetsen, waarbij rekening wordt gehouden met alle gebeurtenissen die materiële gevolgen kunnen hebben voor het potentiële risico voor de geïdentificeerde doelgroep. Het is hierbij van belang dat het financieel instrument blijft beantwoorden aan de behoeften van de doelgroep en dat de geplande distributiestrategie passend blijft.

---

[5] http://www.afm.nl/nl/nieuws/2015/feb/rapport-cfds.aspx
[6] Ibid., p. 6–7.

Vraag 5 en 6
Acht u het wenselijk dat aanbieders van CfD's die in Nederland actief zijn, niet onder toezicht van de AFM staan? Wilt u uw antwoord toelichten?
Wat is uw reactie op de conclusie van de AFM dat de vergunningverlenende toezichthouder niet ingrijpt wanneer deze aanbieders, die onder een Europees paspoort in Nederland opereren, de Europese regels onvoldoende naleven?

Antwoord 5 en 6
Beleggingsondernemingen die bevoegd zijn vanuit een andere lidstaat van de Europese Unie (EU) of vanuit een staat die partij is bij de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte (EER) in Nederland beleggingsdiensten te verlenen en die geen vestiging of bijkantoor in Nederland hebben, staan in beginsel onder toezicht van de toezichthoudende instantie van die andere lidstaat of staat (*home country control*). De AFM houdt toezicht op vergelijkbare ondernemingen die vanuit Nederland beleggingsdiensten verlenen in andere lidstaten, voor zover zij geen beleggingsdiensten verlenen vanuit een vestiging of bijkantoor in een andere lidstaat of EER-staat. Deze bevoegdheidsverdeling tussen nationale toezichthouders vloeit voort uit de terzake geldende Europese regelgeving en in het bijzonder de (huidige) Richtlijn markten voor financiële instrumenten (MiFID). Ook veel andere Europese wet- en regelgeving gaan van een dergelijke bevoegdheidsverdeling uit. Omdat het toezicht op deze beleggingsondernemingen is gebaseerd op Europese regelgeving (MiFID), zijn de regels voor iedereen gelijk en kan het toezicht worden uitgevoerd door de toezichthouder uit het land van herkomst. Zij kan dit toezicht in de regel beter uitvoeren omdat zij niet alleen toezicht houdt op de grensoverschrijdende activiteiten maar op de gehele onderneming.
De AFM heeft geconstateerd dat een aantal marktpartijen dat door middel van dienstverrichting – dus zonder vestiging of bijkantoor in Nederland – in Nederland CfD's aanbieden, de geldende Europese regels onvoldoende naleven. Dit is een ongewenste en zorgwekkende situatie. De AFM heeft dit in ESMA verband aangekaart en zal zich verder inzetten voor het verder harmoniseren van het toezicht op de Europese regels zodat verschillen in de toezichtpraktijk tussen de nationale toezichthouders worden verkleind. De Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) heeft als een van haar taken het bevorderen van de samenwerking tussen nationale toezichthouders en het harmoniseren van het toezicht in de verschillende lidstaten.

Vraag 7
Is er naar aanleiding van het contact dat AFM met de betreffende buitenlandse vergunningverlenende toezichthouders heeft opgenomen, verbetering opgetreden in het toezicht op de aanbieders van CfD's?

Antwoord 7
De AFM constateert dat de verschillende buitenlandse vergunningverlenende toezichthouders waarmee zij contact heeft opgenomen over de problematiek rondom CfD's hierop uiteenlopend reageren. Sommige toezichthouders houden zich actief met de problematiek bezig terwijl andere toezichthouders dat niet of slechts in beperkte mate doen. De AFM kan momenteel nog niet aangeven of de hiervoor bedoelde contacten reeds tot een verbetering van de kwaliteit van het toezicht op het aanbieden van CfD's heeft geleid. De AFM heeft binnen ESMA actief aandacht gevraagd voor dit onderwerp en zal dit blijven doen.

Vraag 8
Wat hebben de betreffende buitenlandse vergunningverlenende toezichthouders gedaan met de waarschuwing die de Europese toezichthouders ESMA en EBA in 2011 hebben doen uitgaan? Welke stappen heeft ESMA verder ondernomen?

Antwoord 8
Op dit moment zijn aanbieders van CfD's uit Denemarken, het Verenigd Koninkrijk, België, Cyprus en Gibraltar in Nederland actief. Van de Spaanse toezichthouder (CNMV) is bekend dat zij de waarschuwing van ESMA en de Europese Bankautoriteit (EBA) van 28 februari 2013 heeft overgenomen op haar website. De Belgische toezichthouder (FSMA) heeft op eigen initiatief

beleggers in juni 2011 via haar website gewaarschuwd voor de risico's verbonden aan onder andere CfD's.[7] Binnen ESMA heeft het onderwerp CfD's al langer de aandacht maar dit heeft nog niet geleid tot concrete stappen.

---

7 http://www.fsma.be/nl/consumers/press/archwarndiv/article/press/div/2011-06-29_forex.aspx